

晨光生物(300138)

报告日期: 2025年04月10日

业绩预告亮眼, 静待困境反转

——晨光生物 2024 全年业绩及 2025Q1 业绩预告点评

投资要点

□ 2024 年实现收入 69.94 亿元, 同比增长 2%

2024 年全年, 公司实现收入 69.94 亿元, 同比增长 2%, 其中植物提取业务收入 31.29 亿元, 同比增长 8%, 棉籽类业务收入 34.75 亿元, 同比下滑 2%, 收入增长主要得益于植物提取业务的稳健增长; 2024 年全年实现归母净利润 0.94 亿元, 净利润同比大幅下滑主要源于上游原材料成本波动背景下多数产品毛利率同比下滑, 及棉籽类业务受到豆粕等大宗商品行情波动影响, 形成资产减值损失。

2025Q1, 根据公司公告, 预计实现净利润 0.9 至 1.2 亿元, 同比增长 133%-211%, 扣非净利润预计 0.75 至 1.05 亿元, 同比增长 55%-117%。业绩大幅增长主要源于去年 Q1 低基数下植提业务逐步企稳, 及棉籽类业务受益豆粕等大宗商品价格回暖, 扭亏为盈。

□ 毛利率预计企稳上行, 盈利有望显著改善

毛利率端, 2024 年公司实现毛利率约 8%, 同比下滑 3.6pcts, 分业务看, 植物提取业务同比下滑 4.5pcts, 棉籽业务同比下滑 3.5pcts。费用率端, 2024 年公司分别实现销售费用率/管理费用率/研发费用率约 0.7%/2.3%/1.8%, 同比均接近持平, 体现公司极强控费能力。非经常性科目端, 2024 年资产减值损失近 1 亿元, 我们预计此项主要源于棉籽业务相关的资产减值。

□ 多数产品已现回温态势, 2025 年有望困境反转

植物提取业务端, 辣椒红品类, 2024 年内销量已逐季回升, 我们预计 2025 年销量和利润率有望逐步恢复; 辣椒精品类, 价格受原材料成本变动影响仍有压力, 我们预计 2025 年将由销量带动收入增长; 叶黄素品类, 2024 年销量已实现恢复性增长, 我们预计 2025 年有望继续靠销量带动收入利润增长, 并利用成本优势进一步提升份额。棉籽业务端, 根据 25Q1 业绩预告, 该项业务已实现扭亏为盈, 我们预计伴随豆粕价格回温, 该项业务有望继续企稳上行。

□ 盈利预测及估值

公司为全球植物提取龙头, 全产业链布局、持续夯实内功, 多数产品已实现规模领先。我们预计 2025-2027 年公司实现归母净利润 3.03/3.48/3.99 亿元, 同比分别增长 222%/15%/14%, 对应 PE 分别为 19x/17x/15x。考虑到公司技术创新能力强, 成本优势显著, 维持“增持”评级。

□ 风险提示: 宏观经济波动、原材料成本波动、自然灾害及气候变化等。

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6994	7519	7812	8009
(+/-) (%)	2%	8%	4%	3%
归母净利润	94	303	348	399
(+/-) (%)	-80%	222%	15%	14%
每股收益(元)	0.19	0.63	0.72	0.83
P/E	62	19	17	15

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 增持(维持)

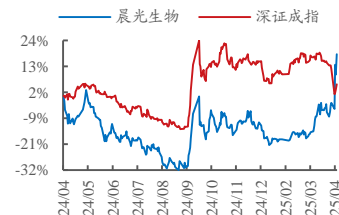
分析师: 钟烨晨
 执业证书号: S1230523060004
 zhongyechen@stocke.com.cn

分析师: 陈劼
 执业证书号: S1230524090008
 chenzhao01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥12.05
总市值(百万元)	5,821.36
总股本(百万股)	483.10

股票走势图



相关报告

1 《植提行业隐形冠军, 全产业链布局领先》2024.12.08

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	6809	6594	6742	7343
现金	1802	2046	2015	2556
交易性金融资产	8	35	41	28
应收账款	458	461	510	513
其它应收款	10	10	13	12
预付账款	209	218	225	230
存货	3862	3364	3478	3545
其他	459	459	459	459
非流动资产	2214	2189	2197	2218
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	63	52	55	57
固定资产	1547	1564	1572	1586
无形资产	337	353	361	377
在建工程	112	90	72	58
其他	154	131	137	140
资产总计	9023	8783	8940	9561
流动负债	4596	4183	3987	4278
短期借款	2304	2315	2406	2342
应付款项	154	106	122	135
预收账款	1	1	1	1
其他	2138	1761	1458	1800
非流动负债	1272	1243	1258	1258
长期借款	1068	1068	1068	1068
其他	204	175	190	190
负债合计	5868	5427	5245	5536
少数股东权益	45	(7)	(66)	(134)
归属母公司股东权益	3109	3363	3761	4160
负债和股东权益	9023	8783	8940	9561

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(223)	947	382	544
净利润	78	251	289	331
折旧摊销	167	109	116	123
财务费用	72	161	160	150
投资损失	(18)	(18)	(18)	(18)
营运资金变动	694	(70)	(47)	28
其它	(1216)	515	(118)	(69)
投资活动现金流	(441)	(109)	(108)	(111)
资本支出	33	(96)	(97)	(114)
长期投资	(26)	20	(5)	(3)
其他	(448)	(34)	(7)	7
筹资活动现金流	104	(595)	(304)	107
短期借款	(295)	11	91	(64)
长期借款	203	0	0	0
其他	196	(607)	(394)	172
现金净增加额	(560)	243	(30)	540

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	6994	7519	7812	8009
营业成本	6437	6720	6947	7081
营业税金及附加	19	20	21	21
营业费用	50	73	76	77
管理费用	161	180	187	192
研发费用	129	141	146	150
财务费用	72	161	160	150
资产减值损失	99	0	0	0
公允价值变动损益	(5)	0	0	0
投资净收益	18	18	18	18
其他经营收益	66	57	60	60
营业利润	106	300	353	416
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	107	301	353	417
所得税	29	50	65	86
净利润	78	251	289	331
少数股东损益	(16)	(52)	(60)	(68)
归属母公司净利润	94	303	348	399
EBITDA	426	654	714	782
EPS (最新摊薄)	0.19	0.63	0.72	0.83

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	1.79%	7.51%	3.89%	2.53%
营业利润	-80.66%	183.19%	17.42%	17.96%
归属母公司净利润	-80.40%	222.06%	15.00%	14.49%
获利能力				
毛利率	7.96%	10.63%	11.07%	11.60%
净利率	1.11%	3.34%	3.70%	4.13%
ROE	2.81%	9.30%	9.88%	10.33%
ROIC	2.34%	5.72%	5.99%	5.93%
偿债能力				
资产负债率	65.04%	61.79%	58.67%	57.90%
净负债比率	83.97%	83.75%	82.95%	83.24%
流动比率	1.48	1.58	1.69	1.72
速动比率	0.64	0.77	0.82	0.89
营运能力				
总资产周转率	0.80	0.84	0.88	0.87
应收账款周转率	15.33	16.71	16.45	16.00
应付账款周转率	55.17	51.72	60.89	55.03
每股指标(元)				
每股收益	0.19	0.63	0.72	0.83
每股经营现金	(0.46)	1.96	0.79	1.13
每股净资产	6.44	6.96	7.78	8.61
估值比率				
P/E	61.90	19.22	16.71	14.60
P/B	1.87	1.73	1.55	1.40
EV/EBITDA	17.41	12.72	11.33	9.92

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>